

**МАКСИМЕНКО Я.А.**, канд. экон. наук, доц. НТУ «ХПИ»  
**ШПИТАЛЬНЫЙ В.В.**, студент НТУ «ХПИ»

## **ПРОБЛЕМА КУРСООБРАЗОВАНИЯ В УКРАИНЕ**

Курс национальной валюты – это ключевой индикатор экономической стабильности. Валютная история Украины имеет примеры как плавающего, так и фиксированного курса гривны. В период с 1997 по 1998 г. характерной чертой курсовой политики было обеспечение фиксированного курса в границах валютного коридора 1,7 – 1,9 гривны за доллар США. Промежуток с 1999 по 2004 г. характеризуется переходом к режиму плавающего курса. С 2000 по 2004 г. НБУ в условиях плавающего курса фактически удерживал его на установленном уровне, разрешая лишь незначительные колебания. Только начиная с 2005 г. Нацбанк Украины придает большей гибкости национальной валюте, следствием этого стала реклассификация МВФ валютного режима Украины с де-факто фиксации к доллару на режим управляемого плавания. В 2014 г. Украина перешла к валютной политике свободно плавающего курсообразования [4].

Необходимо определить оптимальный режим валютного курса для Украины.

Плавающий курс даст Украине следующие преимущества:

- Улучшение платежного баланса.
- Более плавный экономический рост. Во – первых, гибкий курс сбалансирует экспорт и импорт. Во – вторых, рост притока валюты в страну при фиксированном курсе увеличивал объем гривны на валютном рынке, тем самым снижая ставки по кредитным ресурсам, что вызывало резкий рост совокупного спроса, который приводил к дисбалансам на макроуровне. Перейдя к плавающему курсообразованию, НБУ может притормаживать спрос, ограничивая предложение гривны, что повышает эффективность монетарной политики.
- Увеличение гривневой ликвидности. Более гибкий курс освободит Национальный банк Украины от необходимости

сдерживать девальвацию гривны, ограничивая ее ликвидность [3].

- Дедолларизация экономики. Колебания курса приведут к тому, что он больше не будет восприниматься как индикатор стабильности, а это положит начало дедолларизации экономики. По мнению МВФ, 30%-й уровень долларизации экономики является критическим. В спокойные времена этот уровень в Украине составляет – 27-29%, в кризисные времена – 31-33% [3].

- Улучшение притока инвестиций. При девальвации национальной валюты снижается стоимость украинских активов для иностранных инвесторов, а это, в свою очередь, дает возможность инвесторам войти на украинский рынок.

- Повышение устойчивости к кризисам. Так как плавающий курс регулируется автоматически, то он позволяет государству ослабить воздействие от экономических кризисов.

Страны с плавающим курсом, такие как Польша, Чехия, Венгрия, Молдавия, Румыния, легче преодолели экономический кризис 2008-2009 гг., падение темпов роста ВВП в этих странах было не таким существенным, как в странах с фиксированным курсом, в таких как Украина, Латвия, Литва, Хорватия (рис. 1) [1].

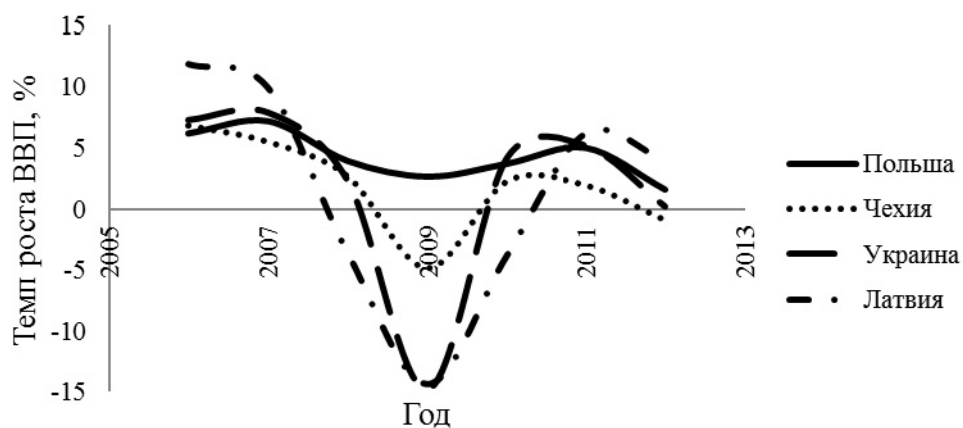


Рис. 1. Динамика годового темпа роста ВВП Польши, Чехии, Украины и Латвии с 2006 по 2012 год [1]

Но также плавающий курс принесет Украине следующие проблемы:

- Постоянная девальвация. Переход к более гибкому курсу означает, что теперь стоимость валюты зависит от спроса и предложения и пока украинские товары имеют низкую

конкурентоспособность, такой курс означает постоянную девальвацию.

Все потому, что украинские производители не используют ценовое преимущество, полученное от девальвации, для улучшения качества товаров. И так как качество национальной продукции не улучшается, то при росте доходов потребители переходят на более качественные импортные товары. Как пример, обесценивание гривны в 1999 и 2008 гг. не привело к увеличению доли потребления отечественных товаров. Товарооборот украинской продукции вырос всего на 1,9 процента и спустя пять лет платежный баланс страны снова оказывался в глубоком минусе [3].

- Угроза спекулятивных атак. При отсутствии контроля за курсом гривны, участники валютного рынка могут котировать его на уровень, не соответствующий реальному балансу между спросом и предложением.

Что касается фиксированного курса, то он обладает следующими преимуществами:

- Стабильность и уверенность.
- Возможность планирования внешнеэкономической деятельности.
- Защита импортеров от повышения цен на импортные товары.
- Может выступать как инфляционный якорь.

Но в тоже время фиксированный курс имеет следующие недостатки:

- Понижает бдительность заемщиков к существованию рисков девальвации.
- В долгосрочной перспективе такой валютный курс очень чувствителен к финансовым кризисам, особенно для Украины, учитывая её дефицит платежного баланса, большой спрос на валюту и недостаточный объем резервов. Так накапливаются макроэкономические дисбалансы с риском существенной девальвации, которая произошла в 2008 г. [2].

Стоит ли Украине пренебрегать опытом многих стран, которые при помощи привязки к более сильной валюте или корзине валют проводили структурные преобразования и привлекали инвестиции?

В этой связи интересен опыт Польши. Польша в 1995 г.

зафиксировала курс злота в диапазоне  $\pm 7\%$ . Как следствие, в 1995 – 1999 гг. польская экономика переживала быстрый рост, за это время ВВП увеличился более чем на 30%, что позволило Польше провести структурные преобразования в экономике и перейти в 2000 г. к свободно плавающему курсу [1].

Поскольку в данных условиях свободно плавающий курс гривны приведет к макроэкономической нестабильности, то более выгодной будет жесткая привязка к сильной валюте или корзине валют. Фиксированный курс в краткосрочной перспективе позволит сдержать темпы инфляции и повысить доверие к финансовой системе страны. Устойчивость гривны со временем увеличит количество депозитов, открытых в национальной валюте, тем самым увеличивая ресурсы банков для кредитования экономики. Стабильный курс увеличит приток инвестиций и даст возможность иностранным и внутренним инвесторам оценивать уровень издержек, прибыли и стоимости капитала после реализации бизнес-проектов, а также снизит девальвационный риск гривневой доходности. Фиксация курса позволит выиграть время, необходимое для реформирования экономики, что даст возможность улучшить макроэкономическую ситуацию.

**Список литературы:** 1. World development indicators [Электронный ресурс] // Официальный сайт Всемирного банка. – 2016. – Режим доступа: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&country>. 2. Курсовая дилемма: как поддержать гривну [Электронный ресурс] // Официальный сайт Forbes Украина. – 2016. – Режим доступа: <http://forbes.net.ua/magazine/forbes/1409800-kurovaya-dilemma-kak-podderzhat-grivnu>. 3. Марчак Д. Хороша ли для України «гібкая» гривна [Электронный ресурс] / Д. Марчак // Официальный сайт Forbes Украина. – 2012. – Режим доступа: <http://forbes.net.ua/nation/1342232-horosha-li-dlya-ukrainy-gibkaya-grivna>. 4. Гнучкий режим курсоутворення: етапи запровадження та можливі наслідки для економічного розвитку України: [Науково-аналітичні матеріали] / В.І. Мищенко, І.А. Нідзельська, А.П. Кулінець, С.О. Шульга. – К.: Національний банк України. Центр наукових досліджень. – 2010. – Вип.15. – 124 с.